Domingo 30 de marzo de 1997 Año 7 N° 361

CASH

Suplemento económico de **Página/12**

Subió la tasa en Estados Unidos

LA FED NO SE EQUIVOCA

Por Alfredo Zaiat

El Buen Inversor, página 6

La polémica que desató Escasany

DEBATE EN EL BANCO

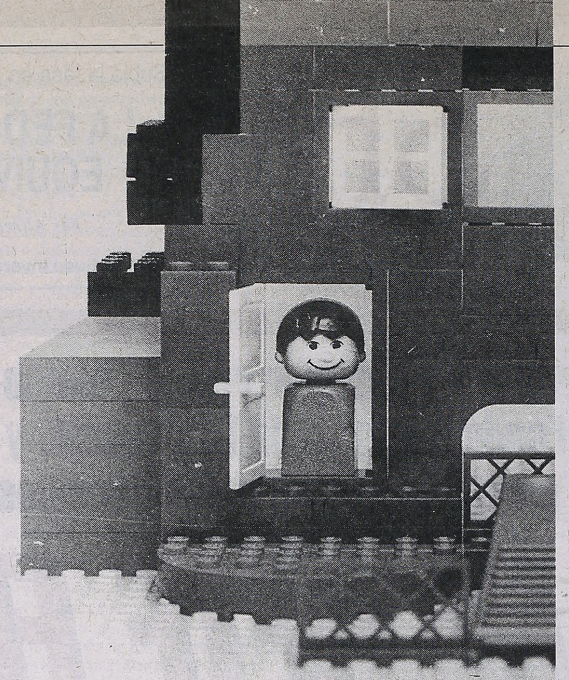
Por Guillermo Rozenwurcel

Enfoque, página 8

El Gobierno quiere mayor rédito político de los 1200 millones de pesos del Fondo Nacional de la Vivienda, y presiona a las provincias para que reduzcan los "desvíos" y el malgasto

EL JUGUETE ELECTORAL

- ✓ Una ley impulsada por el oficialismo, que ya tiene media sanción, establece controles más estrictos y penalidades para las provincias que gasten mal los fondos
- ✓ Jujuy utilizó parte del dinero para pagar sueldos, y Santa Cruz para construir un aeropuerto
- ✓ Además del presupuesto del Fonavi, este año habrá 1000 millones adicionales que se financiarán con un empréstito
- ✓ Hay 3 millones de familias que carecen de vivienda digna





(Por Cledis Candelaresi) A través de la nueva Ley Federal de Vivienda que ya tiene media sanción de Diputados, los legisladores planean imponer un control más estricto sobre el manejo que los gobiernos provinciales hacen de los sustanciosos recursos del Fonavi. Entre otros puntos, la iniciativa del oficialismo contempla la intervención directa del Parlamento en la tarea de fiscalización, y dispone un sistema de penalidades más severo para las administraciones del interior que no utilicen los recursos del Fondo para los fines que ha sido creado.

El objetivo explícito es evitar los frecuentes y constatados "desvíos" de una masa de dinero que roza los 1200 millones de pesos anuales para todo el país, que en este año electoral el Gobierno incrementará en otros 1000 millones mediante la emisión de un bono. Las proyecciones oficiales indican que con sólo administrar con mayor eficiencia, el número de casas terminadas podría subir de 44 a 60 mil en este año. Aun así, la brecha con la demanda seguirá siendo grande: se estima que hay 3 millones de familias con problemas de vivienda, de las cuales un 20 por ciento es beneficiaria del Fonavi y sin embargo sigue sin cubrir un mínimo de confort habitacional.

El Fonavi está integrado por el 42 por ciento de lo que se recauda por el Impuesto a los Combustibles. Sin embargo, la Nación le garantiza a las provincias que la remesa mensual no será inferior a los 75 millones para todo el país –condición ya vigente, pero que igualmente consta en el proyecto de ley–. Además, cada administración provincial puede tomar préstamos para reforzar el Fondo, poniendo como garantía los ingresos futuros. La Pampa, por citar un ejemplo, acaba de conseguir con ese objetivo un crédito del Hipotecario por 60 millones, equivalente al triple de lo que le giró el poder central en el último año.

El gobierno de Carlos Menem, además tiene intenciones de emitir un bono por unos 1000 millones de dólares, utilizando como garantía los ingresos futuros del Fonavi.

Hasta agosto de 1992, los recursos del Fonavi eran administrados por el Ministerio de Acción Social que, discrecionalmente, desembolsaba según le satisficieran o no los planes que le elevaba cada provincia. Pero a instancias del ex ministro de Economía, Domingo Cavallo, y en detrimento del poder del entonces titular de la cartera social, Julio César Aráoz, se instrodujo el sistema de reparto automático: todos los meses la Nación debería girarle a cada provincia su partida, en base a un índice de prorrateo que toma en cuenta los indicadores de pobreza y ocupación.

Con esta automaticidad el sistema mejoró, tanto en la cantidad de viviendas construidas como en su capacidad para recuperar los préstamos otorgados (bien sea por la entrega de vivienda terminada o por la concesión de un crédito). Desde el '92, el nivel de recupero saltó del 25 al 60 por ciento.

Pero la nueva fórmula no sirvió para terminar con los desvíos de fondos. Munir Madcur, actual vicepresidente del Hipotecario y ex directivo de la Cámara Argentina de la Contrucción, sugiere que en alguna medida ese fracaso se debe a que el Estado "desmanteló sus estructuras técnicas", encargadas de verificar qué hacía cada repartición con el dinero.

De las propias auditorías realizadas por la Secretaría de Vivienda de la Nación –actual autoridad de contralor–, surgen algunos ejemplos registrados en los últimos ejercicios. Santa Cruz echó mano del Fonavi para construir una pista en el aeropuertos de Río Gallegos, Formosa construyó sólo escuelas, Jujuy pagó sueldos de la administración pública, y en La Rioja un funcionario provincial encargado de la administración del Fondo tuvo que guardar en una caja fuerte 14 millones de pesos del Fonavi para evitar que se destinaran a salarios.

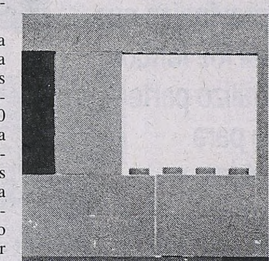
El proyecto para modificar la Ley de Vivienda dispone que, al margen de las inspecciones que haga la Secretaría, la Auditoría General de la Nación controlará el estricto cumplimiento del sistema, y remitirá los informes al Congreso. A su vez, los legisladores podrán pedirle a la AGN intervenciones especiales cuando se presuma alguna irregularidad. Los congresales se reservan la facultad de modificar los índices de reparto de acuerdo a las evaluaciones, premiando con una tajada mayor a las provincias que utilicen bien los fondos y tengan un adecuado nivel de recupero, y sancionando con un recorte a las que estén en la situación opuesta.

La iniciativa también pauta la asignación de los recursos del Fonavi: no más del 20 por ciento para obras de infraestructura, no más del 7 por ciento a gastos de funcionamiento, y no menos del 20 por ciento para proveer soluciones habitacionales (lotes con servicios, ampliación para subsanar el hacinamiento, etc.). Los ejercicios anuales de cada instituto provincial deberán ser publicados en los medios de comunicación, y cada organismo tendrá que remitir trimestralmente a Vivienda un detalle de lo que hizo. Caso contrario, la Nación podrá retenerle parte de los recursos. Finalmente, el texto que se aprestan a discutir los senadores incluye una fórmula de reparación para aquellas provincias que desde el '92 hasta la sanción de la nueva ley hayan utilizado más del 20 por ciento de los fondos para obra pública. La idea es que los gobernadores tengan diez años para devolver ese dinero al Fonavi. Esa obligación será asumida por un organismo o empresa pública en caso de que la obra en cuestión hubiere beneficiado específicamente a esta repatición.

CARACTERISTICAS DEL SISTEMA

La legislación vigente y el proyecto con media sanción establecen que el Fondo Nacional para la Vivienda debe beneficiar a "la población de recursos insuficientes". Por ello se entiende a las familias que –de acuerdo con las proyecciones en base a su nivel de ingresos actual– en los próximos 30 años no van a poder adquirir por su cuenta una vivienda digna.

Varios legisladores consultados por ***Cash*** interpretan que los beneficiarios con sueldos superiores a los 1000 pesos por mes "son la excepción". Sin embargo, no hay nada en la ley que prohíba el otorgamiento de préstamos a gente con mayores ingresos.



Por primera vez, se contempla un subsidio explícito para los usuarios del sistema. Los institutos provinciales podrán diseñar planes que perdonen hasta el 75 por ciento del capital adeudado. Pero, al mismo tiempo,

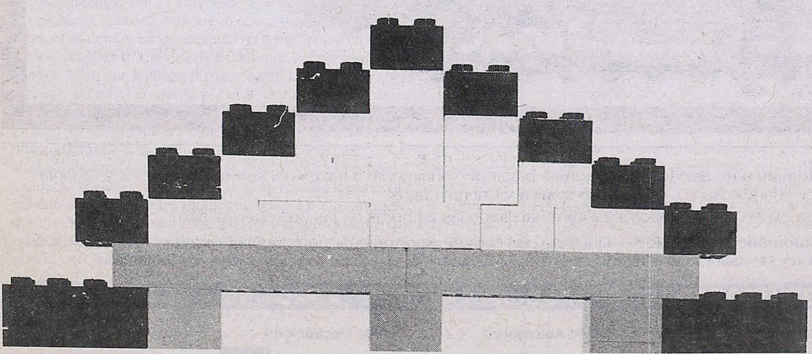
La venta del Hipotecario
OTRA PIEZA CLAVE

(Por C.C.) La privatización del Banco Hipotecario es otra apetecible fuente de recursos para financiar obra pública, ya que según el proyecto que debaten los diputados, lo que se recaude por su venta tendrá exclusivamente ese fin (mitad para la Nación, mitad para las provincias). Además, Pablo Rojo, titular de la entidad, tiene lista una resolución que dispone una quita sobre las deudas anteriores a la convertibilidad: otra medida electoralmente beneficiosa.

El monto de estos créditos, que fueron actualizados según los altos índices de la hiperinflación, es una de las cuestiones que algunos diputados del PJ quieren aclarar antes de votar la iniciativa. Pero Rojo acaba de tranquilizarlos: de 23.000 casos en esta situación, 6500 ya fueron renegociados y el resto sigue un rápido trámite.

El otro punto urticante del proyecto para privatizar el banco es el reparto de los 1500 millones (según la estimación oficial) del Fondo Fiduciario para obra pública, que se integrará con lo que se recaude por la venta del banco. Provincias como Buenos Aires y Santa Fe, quieren que se prorratee según el índice de coparticipación, mientras que la mayor parte de las otras pretenden que se utilice otra fórmula, más ventajosa para sus arcas.

Los diputados oficialistas, sin embargo, llegaron a un rápido acuerdo sobre la exigencia de que el BHN lance, antes de la privatización, un plan para financiar hasta el 95 por ciento del valor de las propiedades.



Partidas del FONAVI giradas a las provincias

Año 1996

	En pesos	Coeficientes de reparto %
Capital Federal	12.823.923	1,3
Buenos Aires	139.025.397	14,50
Catamarca	20.715.560	2,10
Córdoba	55.691.245	5,65
Corrientes	48.829.554	4,95
Chaco	45.376.960	4,60
Chubut	31.566.586	3,20
Entre Ríos	38.471.772	3,90
Formosa	39.430.788	4,00
Jujuy	29.593.647	3,00
La Pampa	19.309.640	2,00
La Rioja	19.317.857	2,00
Mendoza	39.107.080	4,00
Misiones	46.363.409	4,70
Neuquén	40.263.331	4,30
Río Negro	43.875.895	4,50
Salta	39.458.223	4,00
San Juan	36.005.631	3,65
San Luis	35.846.537	3,65
Santa Cruz	31.566.396	3,20
Santa Fe	53.761.258	5,65
Santiago del Estero	42.173.645	4,30
Tucumán	41.431.121	4,20
Tierra del Fuego	26.066.159	2,65
Aportes propios de algunas provincias	14.740.412	
Total	991.206.026	
Ingresos por recuperos (estimación)	153.000.000	
Total	1.144.206.026	

Nota: Los porcentajes de reparto son los definidos después del primer Pacto Federal. Los valores absolutos no coinciden estrictamente con la aplicación de estos porcentajes, porque los giros están ajustados según las cuentas pendientes del año anterior.
Fuente: Informe legislativo basado en datos de la Secretaría de Vivienda y los institutos provinciales de Vivienda.

SISTEMA ACTUAL

- El Fonavi financia la construcción de viviendas a cargo del Estado (barrios o monoblocks), obras de infraestructura pública, y puede otorgar préstamos individuales para compra de casa, lote, refacción o conexión de servicios básicos. Existen también planes con componente de ahorro previo.
- Los beneficios deben ser otorgados a familias de recursos insuficientes. No hay valores de referencia para aplicar este criterio.
- Las leyes vigentes no impiden expresamente que un actual beneficiario del Fonavi pueda recibir otro beneficio en el futuro.
- En el sistema no existen subsidios explícitos. Estos se otorgan, de hecho, cuando se refinancian deudas en mora, condonando una parte.
- Los préstamos se otorgan a un promedio de 20 años, con tasas que oscilan entre el 2 y el 6 por ciento anual. El valor promedio de las viviendas mejor terminadas oscilan entre el los 350 y los 500 dólares el metro cuadrado.
- La Nación gira mensualmente a los estados federales el 42 por ciento del Impuesto a los Combustibles. Las provincias pueden tomar préstamos para nutrir el Fonavi.
- La Secretaría de Vivienda es el órgano de contralor, al que remiten informes los institutos provinciales. No hay un sistema explícito de penalidades para los eventuales desvíos de fondos.

SISTEMA PROPUESTO

- Las provincias no podrán utilizar más del 20 por ciento de sus recursos totales en obras públicas (incluido el equipamiento comunitario), ni más del 7 por ciento para gastos operativos.
- El Fonavi podrá cofinanciar proyectos de construcción de viviendas con créditos hipotecarios (u otra garantía real o aval bancario) hasta el 50 por ciento del monto del emprendimiento. Los desembolsos serán mensuales.
- Se establece taxativamente que los recursos del Fondo, incluido lo que se recupere a través del cobro de cuotas, no pueden tener otro fin que el de solucionar problemas de viviendas.
- El sistema también podrá ser utilizado para viviendas rurales.
- Los beneficiarios de una vivienda financiada por Fonavi no podrán ser sujetos de otro crédito del mismo Fondo.
- Podrá subsidiarse hasta el 75 por ciento del capital de los préstamos otorgados. Los organismos provinciales quedan habilitados para subsidiar también la tasa.
- Cuando una familia que aspire inscribirse en un plan de ahorro previo pague alquiler, la cuota para acceder a este programa de Fonavi (que puede contemplar una parte de subsidio y otra de préstamo hipotecario) no debe superar el 30 por ciento de los ingresos familiares totales.
- La Auditoría General de la Nación también será organismo de contralor, y el Congreso podrá modificar los coeficientes de reparto para penar a alguna provincia incumplidora.
- Los institutos provinciales deben remitir trimestralmente informes a la Secretaría, de lo contrario la Nación le retendrá los fondos destinados a su financiamiento.
- Los Ejecutivos provinciales que hayan desviado fondos deberán restituirlos al Fonavi en los próximos diez años.

VIVIENDA

se excluye del Fonavi a quienes ya gocen de algún beneficio.

Este último punto fue uno de los más cuestionados por el radical José María Parajón, vicepresidente de la Comisión de Vivienda de Diputados. Según un estudio que maneja su bloque –elaborado en base a datos del Censo del '91 y de un reciente muestreo de la Secretaría de Vivienda de la Nación–, el 20 por ciento de la población con algún problema de vivienda es ya beneficiaria del Fonavi. El mismo trabajo demuestra que el 60 por ciento no necesita que el Estado intervenga en la construcción de su casa, ya que sólo requiere un auxilio financiero para comprar o edificar por su propia cuenta.

Aunque se pronuncia a favor de un control más severo sobre la administración de los recursos del Fonavi, el radicalismo votó en contra del proyecto. La UCR lo considera restrictivo (por la cláusula señalada arriba), pero a la vez muy permisivo para los gobiernos que "malversaron fondos".

El costo de las viviendas también plantea dudas. Aunque el valor unitario promedio viene descendiendo (ahora promedia los 21.500 pesos), las estimaciones de Vivienda indican que con los mismos recursos, pero eficientizando su manejo, se podrían producir unas 15 mil viviendas más en el año.

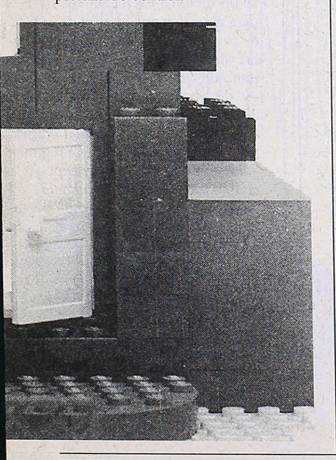
Esta semana habrá discusión en las comisiones del Senado, donde cada provincia tiene individualmente mayor peso que en Diputados y, por lo tanto, más posibilidades de resistir el pretendido control.

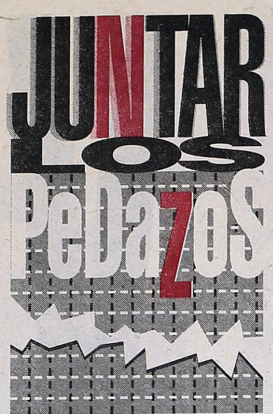
VIVIENDAS TERMINADAS CON RECURSOS DEL FONAVI

VIVIENDAS

Jurisdicción	1993	1994	1995	1996
Buenos Aires	2.444	5.653	5.469	7.729
Catamarca	503	992	840	1.005
Córdoba	577	2.827	2.811	2.090
Corrientes	283	2.501	2.063	2.925
Chaco	2.012	1.738	1.598	1.420
Chubut	1.512	1.351	1.177	1.684
Entre Ríos	1.663	1.637	1.831	1.264
Formosa	1.290	610	770	1.976
Jujuy	1.681	609	1.381	917
La Pampa	1.635	839	1.524	1.439
La Rioja	609	156	1.215	416
Mendoza	1.642	1.041	1.825	2.617
Misiones	1.607	1.444	1.760	1.798
Neuquén	2.072	1.647	831	662
Río Negro	1.283	1.206	1.056	668
Salta	2.068	1.667	1.676	1.956
San Juan	507	1.083	1.675	1.782
San Luis	1.716	5.386	2.377	1.645
Santa Cruz	718	448	766	282
Santa Fe	976	1.755	3.576	3.432
Sgo. Estero	1.142	526	634	2.383
Tucumán	1.666	1.913	712	3.207
T. del Fuego	148	261	659	419
Cap. Federal	159	115	135	676
Totales	29.913	37.405	38.361	44.392

Fuente: Secretaría de Vivienda de la Nación e Institutos provinciales para la Vivienda.





MAÑANA SERAN MOJARRITAS

(Por Enrique M. Martínez) La pesca y la explotación forestal son los dos casos típicos en los que es necesario regular la actividad, para que un recurso teóricamente renovable no sea extinguido por una extracción más rápida que la tasa de reproducción de las especies.

En todo el mundo se han producido crisis de sobrepesca. La reacción normal ha sido limitar la captura en las aguas del propio país e inducir a las empresas a pescar en aguas de otros países o internacionales. Hoy, el problema es de escala global, y por lo tanto esta es una actividad con mucha presencia en las discusiones de la FAO o de cualquier ámbito comunitario.

Argentina no tiene una gran tradición pesquera. Los volúmenes de captura de las tres especies relevantes –merluza hubbsi, calamar y langostino– no eran críticos. Hasta que llegó la globalización. Se hicieron acuerdos con Japón para el calamar, y con la Unión Europea para la merluza; en este último caso para favorecer la capacidad de buques españoles ociosos. Además, se planteó al sector como modelo en materia de agresividad exportadora. El resultado es que pese al límite oficial fijado para la captura de merluza de 390.000 tn/año, en 1993 se pescaron 422.000 tn; en 1994; 420.000 tn; en 1995, 450.000 tn y en 1996 se estima 570.000 tn. Conclusión: el volumen de los cardúmenes y el tamaño medio de los ejemplares han descendido de un modo tal que las empresas más serias estiman que en agosto próximo no se podrá mantener el ritmo de captura.

Se produce una burbuja económica similar a la historia del quebracho santiagueño. La solución sólo es posible si quien debe legislar se pone por encima de los intereses de fracción –Mar del Plata vs. Patagonia; procesadores en tierra vs. buques factoría; etc.–, y dispone dos cosas:

a) Un cupo de producción por empresa en lugar de un cupo global, que cuando se alcanza nadie sabe cómo pararlo. Este es el camino ya seguido por muchos países. Hay experiencia.

b) La exigencia, para dar cupo, de maximizar el valor agregado a la captura. La merluza se puede vender simplemente eviscerada (con 15 horas/tn de mano de obra), o hasta fileteada, desgrasada y envasada individualmente (con 230 hs/tn de mano de obra). El calamar se puede congelar en el barco y exportar, o se puede elaborar para hacer daruma, un producto para el que Japón ofrece tecnología y compradores. Hasta el langostino, que se recomienda congelar en el buque y vender simplemente clasificado, puede en parte venderse cocido y acondicionado en tierra.

No es lo mismo cualquier camino. O se convierte el mar argentino en una enorme pileta vacía de peces, o se perpetúa el recurso agudizando el ingenio para incorporarle valor.

Comentarios o aportes a Sáenz Peña 180 (1876) Bernal o al e-mail: Turay@sion.com

BRA

La modificación del régimen de financiación de importaciones que dispuso el gobierno brasileño días atrás perjudica a los exportadores argentinos y reactiva la disputa entre ambos países. Porque en verdad la relación asociativa entre Argentina y Brasil en el ámbito del Mercosur ya venía siendo conflictiva.

Por una parte, existen restricciones no arancelarias que afectan las exportaciones argentinas de diversos productos (medicamentos, lubricantes, vinos, etc.), a la vez que del lado brasileño también se oyen diversos reclamos. Por otra parte, el diferendo sustancial parece radicar en las *fuertes asimetrías entre ambos países* en materia de promoción industrial –más específicamente– en cuanto a la *promoción de inversiones industriales*. Más allá de las expresiones oficiales, se observa en el Brasil una tendencia a utilizar intensamente *subsidios y otros instrumentos de estímulo* a la producción y a las inversiones en industrias relevantes, mientras que en nuestro país se ha optado claramente desde 1989 por *el libre juego de los mecanismos de mercado*, al menos en el sector industrial.

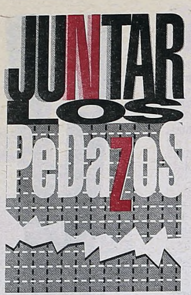
Esa divergencia de políticas responde, en el caso brasileño, a un *proyecto de industrialización integrada*, apoyado en una activa intervención estatal, en un amplio mercado interno y en crecientes exportaciones.

A ello se agrega un *mayor grado de libertad en materia de gasto y déficit fiscal*, dada la inexistencia de un régimen de convertibilidad como el argentino.

La política brasileña de estímulo a la radicación de inversiones en diversas actividades manufactureras –especialmente la automotriz– la ejecutan varios actores. Ultimamente, se destacan los *estados (provincias) que despliegan una amplia gama de subsidios*, compitiendo entre sí y con la Argentina por la localización de nuevas fábricas. Las autoridades federales de Brasil se apoyan en la falta de regulación de los incentivos fiscales en los acuerdos del Mercosur, y señalan que los estados brasileños poseen una gran autonomía constitucional en esta materia.

Si bien el ministro de Hacienda brasileño –en concordancia con el ministro de Economía argentino– expresó su oposición a los incentivos fiscales para atraer inversiones, *el presidente de Brasil* dictó un decreto en diciembre último que otorga un amplio conjunto de subsidios hasta fin de 1999 –y de posible ampliación hasta el 2010– a *la instalación de plantas automotrices en los estados del nordeste, norte y centro-oeste*. Este régimen –defendido como "una excepción"– recibió recientemente *aprobación del Congreso*, que incluso extendió el plazo de presentación de los proyectos de inversión.

Con respecto a los subsidios estaduales, el titular de Hacienda brasileño dijo que impondrán restricciones a los mismos, como condición para la refinanciación de deudas estaduales por parte del gobierno federal. Y en cuanto a los subsidios promovidos por el Poder Ejecutivo y el Congreso, habría un principio de acuerdo bilateral que consiste en compensar a Argenti-



MAÑANA SERAN MOJARRITAS

(Por Enrique M. Martínez) La pesca y la explotación forestal son los dos casos típicos en los que es necesario regular la actividad, para que un recurso teóricamente renovable no sea extinguido por una extracción más rápida que la tasa de reproducción de las especies.

En todo el mundo se han producido crisis de sobrepesca. La reacción normal ha sido limitar la captura en las aguas del propio país e inducir a las empresas a pescar en aguas de otros países o internacionales. Hoy, el problema es de escala global, y por lo tanto esta es una actividad con mucha presencia en las discusiones de la FAO o de cualquier ámbito comunitario.

Argentina no tiene una gran tradición pesquera. Los volúmenes de captura de las tres especies relevantes –merluza hubbsi, calamar y langostino– no eran críticos. Hasta que llegó la globalización. Se hicieron acuerdos con Japón para el calamar, y con la Unión Europea para la merluza; en este último caso para favorecer la operación de buques españoles ociosos. Además, se planteó al sector como modelo en materia de agresividad exportadora. El resultado es que pese al límite oficial fijado para la captura de merluza de 390.000 tn/año, en 1993 se pescaron 422.000 tn; en 1994; 420.000 tn; en 1995, 450.000 tn y en 1996 se estima 570.000 tn. Conclusión: el volumen de los cardúmenes y el tamaño medio de los ejemplares han descendido de un modo tal que las empresas más serias estiman que en agosto próximo no se podrá mantener el ritmo de captura.

Se produce una burbuja económica similar a la historia del quebracho santiagueño. La solución sólo es posible si quien debe legislar se pone por encima de los intereses de fracción –Mar del Plata vs. Patagonia; procesadores en tierra vs. buques factoría; etc.–, y dispone dos cosas:

a) Un cupo de producción por empresa en lugar de un cupo global, que cuando se alcanza nadie sabe cómo pararlo. Este es el camino ya seguido por muchos países. Hay experiencia.

b) La exigencia, para dar cupo, de maximizar el valor agregado a la captura. La merluza se puede vender simplemente eviscerada (con 15 horas/tn de mano de obra), o hasta fileteada, desgrasada y envasada individualmente (con 230 hs/tn de mano de obra). El calamar se puede congelar en el barco y exportar, o se puede elaborar para hacer daruma, un producto para el que Japón ofrece tecnología y compradores. Hasta el langostino, que se recomienda congelar en el buque y vender simplemente clasificado, puede en parte venderse cocido y acondicionado en tierra.

No es lo mismo cualquier camino. O se convierte al mar argentino en una enorme pileta vacía de peces, o se perpetúa el recurso agudizando el ingenio para incorporarle valor.

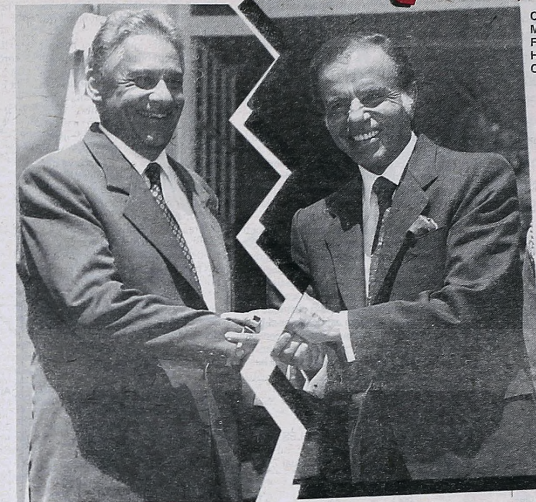
Comentarios o aportes a Sáenz Peña 180 (1876) Bernal o al e-mail: Turay@sion.com

Nuevas medidas que afectan a Argentina

BRASIL AL ATAQUE

MERCOSUR

Lo que sigue es un extracto del análisis que realizó el Consejo Profesional de Ciencias Económicas sobre el conflicto entre ambos países.



Carlos Menem y Fernando Henrique Cardoso.

La modificación del régimen de financiación de importaciones que dispuso el gobierno brasileño días atrás perjudica a los exportadores argentinos y reactiva la disputa entre ambos países. Porque en verdad la relación asociativa entre Argentina y Brasil en el ámbito del Mercosur ya venía siendo conflictiva.

Por una parte, existen restricciones no arancelarias que afectan las exportaciones argentinas de diversos productos (medicamentos, lubricantes, vinos, etc.), a la vez que del lado brasileño también se oyen diversos reclamos. Por otra parte, el diferendo sustancial parece radicar en las *fuertes asimetrías entre ambos países* en materia de promoción industrial –más específicamente– en cuanto a la *promoción de inversiones industriales*. Más allá de las expresiones oficiales, se observa en el Brasil una tendencia a utilizar intensamente *subsidios y otros instrumentos de estímulo* a la producción y a las inversiones en industrias relevantes, mientras que en nuestro país se ha optado claramente desde 1989 por *el libre juego de los mecanismos de mercado*, al menos en el sector industrial.

Esa divergencia de políticas responde, en el caso brasileño, a un *proyecto de industrialización integrada*, apoyado en una activa intervención estatal, en un amplio mercado interno y en crecientes exportaciones.

A ello se agrega un *mayor grado de libertad en materia de gasto y déficit fiscal*, dada la inexistencia de un régimen de convertibilidad como el argentino.

La política brasileña de estímulo a la radicación de inversiones en diversas actividades manufactureras –especialmente la automotriz– la ejecutan varios actores. Ultimamente, se destacan los *estados (provincias) que despliegan una amplia gama de subsidios*, compitiendo entre sí y con la Argentina por la localización de nuevas fábricas. Las autoridades federales de Brasil se apoyan en la falta de regulación de los incentivos fiscales en los acuerdos del Mercosur, y señalan que los estados brasileños poseen una gran autonomía constitucional en esta materia.

Si bien el ministro de Hacienda brasileño –en concordancia con el ministro de Economía argentino– expresó su oposición a los incentivos fiscales para atraer inversiones, *el presidente de Brasil* dictó un decreto en diciembre último que otorga un amplio conjunto de subsidios hasta fin de 1999 –y de posible ampliación hasta el 2010– a *la instalación de plantas automotrices en los estados del nordeste, norte y centro-oeste*. Este régimen –defendido como "una excepción"– recibió recientemente *aprobación del Congreso*, que incluso extendió el plazo de presentación de los proyectos de inversión.

Con respecto a los subsidios estaduales, el titular de Hacienda brasileño dijo que impondrán restricciones a los mismos, como condición para la refinanciación de deudas estaduales por parte del gobierno federal. Y en cuanto a los subsidios promovidos por el Poder Ejecutivo y el Congreso, habría un principio de acuerdo bilateral que consiste en compensar a Argentina con un aumento del cupo de sus exportaciones de automotores sin contrapartida de importaciones. Además, se creó una comisión de armonización de políticas fiscales, que tratará los problemas de competencia a que dan lugar los subsidios.

En un intento de reacción ante las políticas brasileñas, *la provincia de Buenos Aires* aprobó la exención del pago de los impuestos a los ingresos brutos e inmobiliario –por 3 a 7 años, según la región– a las empresas manufactureras que se instalen en su territorio.

La *capacidad argentina para atraer inversiones –incluidas las de origen local–* está determinada en gran medida por las posibilidades del mercado ampliado constituido por el Mercosur. Si a la ventaja que significa para Brasil poseer el mayor mercado interno, se agregan los fuertes subsidios a la inversión, *las posibilidades argentinas no son muchas.*

LA TIERRA ES REDONDA

Por Jorge Schvarzer



Cuando un arquitecto dibuja el terreno donde va a proyectar una vivienda, lo traza como una superficie plana. El propietario acepta ese criterio, lo mismo que cualquier observador moderno, porque sabe que una parcela pequeña de terreno es semejante a una superficie plana, del mismo modo que sabe que, en la realidad, la suma de terrenos planos genera una superficie esférica. La de la Tierra. Esta contradicción aparente entre el plano y la esfera se explica por diversos argumentos desarrollados a lo largo de siglos. Lo que hoy parece obvio no era tal para nuestros ancestros; hasta hace unos pocos siglos, ellos estaban convencidos de que la Tierra era plana.

Un resultado sugestivo de esa historia es que no se puede proyectar, sin más, una observación pequeña a un universo más grande. Un terreno parece plano porque es tan pequeño, respecto a la superficie de la Tierra, que no se nota su curvatura; ésta sin embargo, existe.

Con la misma fe que los antiguos, algunos economistas modernos se dedican a estudiar exhaustivamente el funcionamiento de un mercado (el de papas o el de alfileres) para postular, después, que todo el "sistema" de mercados opera de modo óptimo. Sin saberlo, ellos incurren en un "salto mortal" al pasar de un mercado, estricto y acotado, a la idea de un conjunto infinito de mercados. El primero es un objeto existente; el segundo, una hipótesis no demostrada y no demostrable. En ningún lugar del planeta, ni en ningún momento histórico, existió o existe un "sistema" como ese que propone la teoría. Siempre hay interferencias y fenómenos que afectan al modelo "ideal" que se presenta en los libros de texto.

Un mercado puede funcionar de manera óptima si se cumplen todas y cada una de las condiciones de la teoría, que no son pocas. Diversos mercados pueden operar de la misma manera bajo las mismas restricciones. Pero de allí a creer que un "sistema de mercado", sin Estado ni control social, es óptimo, hay la misma distancia que existe entre una parcela plana de terreno y la redondez de la Tierra.

La Teoría Ortodoxa moderna afirma la eficiencia de ese sistema con la misma convicción y fuerza de aquellos sacerdotes que querían enviar a la hoguera a Galileo. Pero la *fe* es una cosa y la *ciencia* otra. La *fe* no necesita pruebas, la *ciencia* dice que esa hipótesis no supera a la de quienes pensaban que la Tierra es plana.

Nuevas medidas que afectan a Argentina

ASIL AL ATAQUE

MERCOSUR

Lo que sigue es un extracto del análisis que realizó el Consejo Profesional de Ciencias Económicas sobre el conflicto entre ambos países.



Carlos Menem y Fernando Henrique Cardoso.

na con un aumento del cupo de sus exportaciones de automotores sin contrapartida de importaciones. Además, se creó una comisión de armonización de políticas fiscales, que tratará los problemas de competencia a que dan lugar los subsidios.

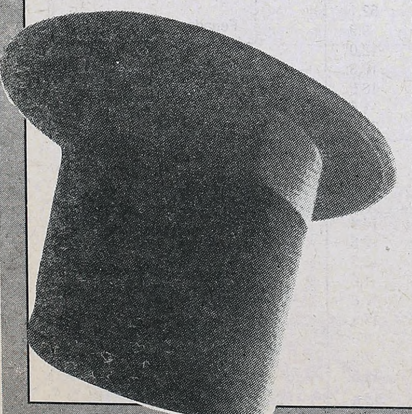
En un intento de reacción ante las políticas brasileñas, *la provincia de Buenos Aires* aprobó la exención del pago de los impuestos a los ingresos brutos e inmobiliario –por 3 a 7 años, según la región– a las empresas manufactureras que se instalen en su territorio.

La *capacidad argentina para atraer inversiones –incluidas las de origen local–* está determinada en gran medida por las posibilidades del mercado ampliado constituido por el Mercosur. Si a la ventaja que significa para Brasil poseer el mayor mercado interno, se agregan los fuertes subsidios a la inversión, *las posibilidades argentinas no son muchas.*

LA TIERRA ES REDONDA

Por Jorge Schvarzer

FALACIAS ECONOMICAS



Cuando un arquitecto dibuja el terreno donde va a proyectar una vivienda, lo traza como una superficie plana. El propietario acepta ese criterio, lo mismo que cualquier observador moderno, porque sabe que una parcela pequeña de terreno es semejante a una superficie plana, del mismo modo que sabe que, en la realidad, la suma de terrenos planos genera una superficie esférica. La de la Tierra. Esta contradicción aparente entre el plano y la esfera se explica por diversos argumentos desarrollados a lo largo de siglos. Lo que hoy parece obvio no era tal para nuestros ancestros; hasta hace unos pocos siglos, ellos estaban convencidos de que la Tierra era plana.

Un resultado sugestivo de esa historia es que no se puede proyectar, sin más, una observación pequeña a un universo más grande. Un terreno parece plano porque es tan pequeño, respecto a la superficie de la Tierra, que no se nota su curvatura; ésta sin embargo, existe.

Con la misma fe que los antiguos, algunos economistas modernos se dedican a estudiar exhaustivamente el funcionamiento de un mercado (el de papas o el de alfileres) para postular, después, que todo el "sistema" de mercados opera de modo óptimo. Sin saberlo, ellos incurren en un "salto mortal" al pasar de un mercado, estricto y acotado, a la idea de un conjunto infinito de mercados. El primero es un objeto existente; el segundo, una hipótesis no demostrada y no demostrable. En ningún lugar del planeta, ni en ningún momento histórico, existió o existe un "sistema" como ese que propone la teoría. Siempre hay interferencias y fenómenos que afectan al modelo "ideal" que se presenta en los libros de texto.

Un mercado puede funcionar de manera óptima si se cumplen todas y cada una de las condiciones de la teoría, que no son pocas. Diversos mercados pueden operar de la misma manera bajo las mismas restricciones. Pero de allí a creer que un "sistema de mercado", sin Estado ni control social, es óptimo, hay la misma distancia que existe entre una parcela plana de terreno y la redondez de la Tierra.

La Teoría Ortodoxa moderna afirma la eficiencia de ese sistema con la misma convicción y fuerza de aquellos sacerdotes que querían enviar a la hoguera a Galileo. Pero la *fe* es una cosa y la *ciencia* otra. La *fe* no necesita pruebas, la *ciencia* dice que esa hipótesis no supera a la de quienes pensaban que la Tierra es plana.

El Buen Inversor

LA FED NO SE EQUIVOCA

Como lo estaba esperando todo el mercado, la Reserva Federal subió la tasa de interés de corto plazo. Ahora, la pregunta consiste en saber si ése fue el único ajuste o habrá otros en los próximos meses. Con ese aumento, Alan Greenspan, titular de la FED, mostró por qué es el banquero más influyente de la década. Nadie le podrá decir que se equivocó.

(Por Alfredo Zaiat) ¿Será el único ajuste para arriba de la tasa internacional de corto plazo o habrá otros en lo que resta del año? La respuesta a este interrogante definirá en las próximas semanas la estrategia de inversión de los financistas. Mientras los operadores deciden qué hacer con el dinero, el banquero más influyente de la década, y quien está marcando el ritmo de los mercados, está pensando en otra cosa. En estos días, Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal (banca central estadounidense), no está preocupado por un eventual rebote de la inflación: está preparando su casamiento.

El aumento de un cuarto de punto de la tasa de corto no fue bien recibido por la mayoría de los economistas, que consideraron innecesario ese retoque. Los financistas, en cambio, lo recibieron con alivio, aunque esperaban un ajuste de medio punto para así despejar el horizonte de sus negocios. Greenspan corrió con la ventaja de saber que nadie le podría decir que se había equivocado al modificar la política monetaria. Siempre tendría la razón, y de ahí su impresionante poder sobre el mercado.

Si con este ajuste de la tasa de corto la economía sigue creciendo moderadamente y sin presiones inflacionarias, la FED mostraría su acierto de haber asumido una estrategia preventiva. En cambio, si pese a ese retoque se registran crecimientos en los precios, Greenspan habrá demostrado también que su diagnóstico era el correcto, ya que se adelantó a la evolución de la economía. Y que así pudo evitar un descontrol de la inflación, que es su principal obsesión.

Gran parte de los corredores locales, en tanto, piensan que esa suba de la tasa de corto no afectará sus negocios. Sostienen que la economía argentina está brindando una serie de señales positivas que compensará una previsible disminución de la liquidez internacional. Los operadores están pendientes de la recalificación de la deuda soberana por parte de las evaluadoras de riesgo. Además, destacan que la economía continúa en un sendero de crecimiento vigoroso y que las metas fiscales con el Fondo se están cumpliendo. Entonces, están seguros de que la suba de la tasa no frenará la fiesta bursátil.

Unos pocos financistas opinan diferente. Si bien no vislumbran un crac, creen que los mercados moderarán su tendencia alcista en un contexto que consideran seguirá siendo optimista. Pero destacan que, pese a los deseos de los corredores, la suba de la tasa restará fondos excedentes especulativos de los mercados desarrollados a los denominados emergentes. Y destacan que hay que monitorear de cerca la evolución próxima del Dow Jones (índice de las principales acciones industriales de la Bolsa de Nueva York), que creció un 30 por ciento en los dos últimos años. Si con el ajuste de la tasa no se modera "la exacerbada tendencia a la suba", como la definió Greenspan, habría que esperar otras intervenciones de la FED.



INFLACION
(en porcentaje)

Marzo 1996	-0,5
Abril	0,0
Mayo	-0,1
Junio	0,0
Julio	0,5
Agosto	-0,2
Septiembre	0,2
Octubre	0,5
Noviembre	-0,2
Diciembre	-0,3
Enero 1997	0,5
Febrero	0,4
Marzo (*)	-0,2

(*) Estimada

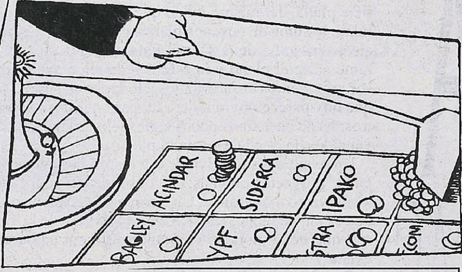
Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,9%

TASAS

	VIERNES 21/3		MIERCOLES 26/3	
	en $	en u$s	en $	en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,8	5,6	6,9	5,6
60 días	7,1	6,2	7,0	6,1
Caja de Ahorro	3,3	2,4	3,3	2,4
Call Money	5,5	5,0	5,5	5,0

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

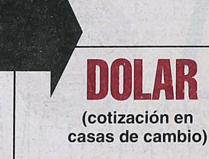
	en $
Cir. monet. al 24/03	13.171
Depósitos al 18/03	
Cuenta Corriente	7.874
Caja de Ahorro	6.501
Plazo Fijo	10.228
	en u$s
Reservas al 24/03	
Oro y dólares	17.857
Títulos Públicos	2.376

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves *	–
Viernes *	–
Variación en %	–

* Feriado



ACCIONES

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 21/3	Miércoles 26/3	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	2,020	2,130	5,4	13,6	52,1
Alpartagas	0,905	0,945	4,4	-2,6	9,9
Astra	1,620	1,680	3,7	-7,2	-12,0
C.Costanera	3,530	3,560	0,8	6,3	16,3
C. Puerto	3,290	3,320	0,9	8,9	16,5
Ciadea	4,740	4,680	-1,3	-9,2	-1,5
Comercial del Plata	3,140	3,230	2,9	0,9	26,2
Siderca	2,220	2,240	0,9	10,3	22,7
Banco Francés	10,370	10,250	-1,2	7,3	9,6
Banco Galicia	6,320	6,350	0,5	5,3	5,7
Indupa	1,190	1,210	1,7	-1,6	5,2
IRSA	3,740	3,750	0,3	3,0	16,8
Molinos	3,950	3,900	-1,3	4,0	9,6
Pérez Companc	7,940	7,980	0,5	4,2	13,5
Sevel	2,550	2,480	-2,7	-0,8	-1,6
Telefónica	3,110	3,085	-0,8	-2,4	17,8
Telecom	4,740	4,770	0,6	1,8	17,9
T. De Gas S. Del Sur	2,565	2,600	1,4	1,6	9,8
YPF	26,800	27,050	0,9	1,1	7,9
Indice MerVal	730,410	739,150	1,2	3,0	13,8
Promedo Bursátil	-	-	**0,5**	**2,0**	**12,6**



–Después del ajuste de la tasa de corto, ¿cómo sigue el mercado?

–El mercado será muy volátil. Predominará un mercado de trading. Habrá oportunidades de compra de papeles porque con tanta volatilidad los *spreads* de los bonos se moverán violentamente. Será un tiempo de posicionamiento, con entradas y salidas rápidas del mercado. No estaremos en presencia de una plaza nerviosa, pero sí con una elevada volatilidad, por lo menos hasta mayo. Los negocios estarán muy condicionados a lo que pase con el bono americano.

–¿Piensa que la FED tocará nuevamente la tasa?

–Hubiese preferido que el ajuste hubiese sido de medio punto. Así se hubiera despejado el panorama para el resto del año. Ahora habrá expectativa hasta la próxima reunión, que se realizará en mayo. La FED monitoreará lo que pase con la inflación.

–¿Qué pasará con los bonos argentinos?

–Por la abundante liquidez local e internacional que predominan en los mercados, no registrarán grandes cambios. Además, existen expectativas por la recalificación de Argentina a partir de la revisión que está haciendo Standar & Poor's.

ME JUEGO

SERGIO AMEIJEIRAS
Gerente financiero del BANCO SANTANDER

–¿La liquidez internacional no se limitará con la suba de la tasa?

–Dependerá de lo que suceda en las economías de Europa. Liquidez seguirá habiendo. Un ejemplo es que el gobierno argentino está sacando bonos continuamente, y el mercado los absorbe sin problemas. Incluso hubo una oferta por un bono de hasta 100 años, que Roque Fernández rechazó. Otro dato importante que hay que tomar en cuenta es que los bonos corporativos se están colocando a bajos *spreads*. Por ejemplo, empresas de primer nivel emiten bonos a 5 años, a una tasa Libo más 1,5 por ciento anual. Tarde o temprano, los bonos soberanos tendrá que arbitrar rendimientos con los bonos corporativos.

–¿Que acciones le gustan?

–Soy un especialista en títulos de renta fija.

–¿Qué están haciendo los inversores extranjeros?

–Las AFJP están muy activas, retirando papeles del mercado. También veo que los inversores de afuera siguen muy activos. Demanda que se potenciará si Argentina sube de calificación.

–¿Qué temas políticos o económicos le preocupan?

–En los últimos meses, no hubo cuestiones políticas que hayan influenciado en el mercado. Lo que importa es la liquidez. De todos modos, la volatilidad de los mercados que espero para los próximos meses tiene en parte su origen en las próximas elecciones.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO Viernes 21/03	PRECIO Miércoles 26/03	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	122,000	122,500	0,4	-0,1	3,2
Bocon I en dólares	126,200	126,800	0,5	1,0	2,7
Bocon II en pesos	94,750	95,200	0,5	-0,3	4,0
Bocon II en dólares	111,000	111,800	0,7	0,9	4,1
Bónex en dólares					
Serie 1987	99,250	99,000	-0,3	0,0	2,4
Serie 1989	97,850	98,000	0,2	-0,4	0,9
Brady en dólares					
Descuento	82,625	82,750	0,2	-2,9	7,5
Par	65,125	64,500	-1,0	-5,0	2,0
FRB	90,625	90,750	0,1	-1,1	4,3

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

AGRO

Mercado mundial del trigo

LOS PRECIOS EN EL SUBE Y BAJA

Tras el entusiasmo generado por los precios record de 220 dólares por tonelada en la temporada 1995/96, los valores del mercado mundial del trigo cayeron este año a 140 dólares. La plaza se volatilizó, al impulso de las políticas oficiales de liberalización de mercados. Interrogantes sobre la respuesta de los productores a la baja en el precio.

(Por Raúl Dellatorre) Las variaciones de la cotización mundial del trigo han sido, en los últimos años, muy grandes comparadas con reducciones relativamente modestas de los niveles de existencias. En la temporada anterior (1995/96), los productores mostraron capacidad de respuesta ante precios favorables, que alcanzaron un techo de 220 dólares por tonelada. En esta cosecha, cuando los valores han vuelto a estándares más cercanos a los históricos (140 dólares), se abre el interrogante sobre cuál será el comportamiento de la producción. El mercado mundial ingresa en un período crítico, cuando las existencias apenas representan dos meses de consumo.

La producción mundial de trigo en la temporada 1996/97 fue estimada por el Consejo Internacional del Trigo en 575 millones de toneladas, según consigna el especialista en comercialización Reinaldo Muñoz, en la última edición de la revista *Panorama Agrario Mundial*, del INTA. Dicha cifra representa un aumento de 34 millones con respecto a la temporada anterior, lo cual trajo tranquilidad a un mercado convulsionado en el período anterior, señala el autor de la nota.

El consumo mundial en el mismo período alcanzaría a 569 millones de toneladas, una recuperación de 12 millones en relación al año anterior. Quizás el elemento más significativo sea que sólo la sexta parte del incremento del consumo estimado (2 millones) corresponde a los países desarrollados, mientras que las naciones en desarrollo absorberían el resto del excedente.

Conforme a estas proyecciones, las existencias remanentes de trigo para fines de la actual temporada se ubicarían en 103 millones de toneladas, que si bien representan una recuperación con respecto al fin de la cosecha anterior, sigue ubicado entre los niveles más bajos desde finales de la década de los 70, según el estudio publicado por el INTA. Lo notable es la reacción de los precios mundiales ante este aumento del stock: contra 220 dólares la tonelada en la temporada anterior, la cotización cayó a 140 dólares, un precio aún alto en términos históricos, pero lejos del record del año pasado.

Cuando los valores se dispararon en la temporada 1995/96, los productores respondieron con una ampliación del área sembrada, que dio por resultado un significativo aumento de la oferta. Ahora se abre el interrogante de cómo responderán los campos ante la baja. Los operadores del mercado siguen con atención la probable reducción de la siembra con la que la producción respondería a valores significativamente menos remunerativos.

Reinaldo Muñoz señala como uno de los rasgos más notables del mercado triguero de fin de siglo su excesiva volatilidad: ante reducciones relativamente modestas de las existencias, las variaciones de precios han sido enormes. La actitud ausente de los gobiernos, abandonando políticas de intervención y con marcada tendencia a favorecer la privatización y liberalización de los mercados, exacerbó los movimientos bruscos.

Con el excedente de existencias previsto para el fin de la presente temporada, se puntualiza en el trabajo, la relación stocks/consumo anual pasaría del 17 al 18%, lo cual equivale a tan sólo dos meses de demanda mundial. Casi el 40% de las existencias se concentran en los cinco principales exportadores (Argentina, Australia, Canadá, Unión Europea y Estados Unidos).

Las variables centrales que ocuparán el primer plano en los próximos meses serán la respuesta de la siembra en el Hemisferio Norte a la caída en los precios. La siembra de trigo de invierno en Estados Unidos muestra una merma del 5%, aunque todavía se trata de estimaciones prematuras. Para la Unión Europea se pronostica un área similar de siembra de trigo de invierno que en la anterior temporada. Canadá, en cambio, viene de una decepcionante campaña anterior, por lo que sería dable esperar un aumento de la producción en la presente temporada.

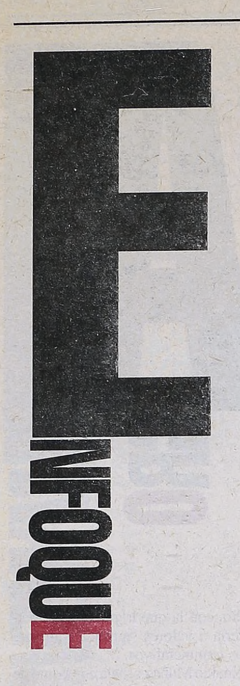
En el Hemisferio Sur, destaca el estudio que tanto Australia como Argentina vienen de una buena cosecha, aunque las estimaciones preliminares señalan mermas del área y la producción para la nueva temporada.

EL TRIGO EN NUMEROS

Indicadores del mercado mundial (en millones de ton.)

Temporada	90/91	91/92	92/93	93/94	94/95	95/96	96/97
Producción	593	543	562	557	524	541	575
Consumo	574	558	552	561	554	557	569
Stock	140	130	136	141	111	95	103
Exportación	91	109	105	93	92	90	89
Precio (*)	107	128	110	125	130	190	140

(*) FOB Buenos Aires. En u$s por tonelada.
Fuente: INTA, sobre datos del Consejo Internacional del Trigo (Feb.'97)



(Por Guillermo Rozenwurcel)*

No se avizoran en el futuro inmediato problemas serios que puedan afectar significativamente la continuidad de la actual fase expansiva de la economía. Tal vez por esta razón, en buena hora, el debate económico parece haberse concentrado en cuestiones de naturaleza más estructural: las perspectivas del Mercosur en el marco de la globalización; las conexiones entre flexibilización laboral, desempleo persistente y aumento de la pobreza y la desigualdad; las reformas pendientes en el sistema financiero, por nombrar sólo algunas.

En este contexto, es preciso reconocer que las recientes expresiones de Eduardo Escasany, presidente de ADEBA y del Banco de Galicia, sobre la necesidad de privatizar lo antes posible el Banco Provincia tuvieron, más allá de sus motivaciones personales, el indudable mérito de avivar la discusión sobre ese tema.

Es evidente que tales expresiones no sólo tienen una dimensión económica, sino también un marcado contenido político. No obstante, sin desconocer la importancia de este último, creemos que vale la pena exponer algunas reflexiones sobre la cuestión desde un punto de vista estrictamente económico.

Los mercados financieros, y el bancario en particular, no son como cualquier otro mercado. Por un lado, dado que sus transacciones conectan el presente con el futuro, la incertidumbre y las limitaciones de información son un factor insoslayable en su funcionamiento. Por el otro, dada su centralidad en la trama de relaciones que constituyen cualquier economía moderna, su buen o mal desempeño genera fuertes externalidades, positivas o negativas, sobre el resto de los mercados.

Esto tiene dos consecuencias muy importantes: primero, la probabilidad de que mercados financieros completamente desregulados produzcan fallas de coordinación entre los agentes económicos es mucho mayor que en otros mercados; segundo, las repercusiones de esas fallas sobre el resto de la economía tenderán a ser mucho más extendidas.

De allí que, con excepción de algunos pocos fundamentalistas, la mayoría de los economistas acepta la necesidad de establecer ciertas regulaciones y organizar algún tipo de red de seguridad para estos mercados en cualquier economía moderna, más o menos desarrollada.

Uno de los problemas más serios del mecanismo de mercado en el campo financiero es el fenómeno de la segmentación. El mismo consiste en la aplicación de diversos mecanismos de racionamiento (vía precios o cantidades) que limitan las posibilidades de acceso a los servicios financieros de ciertos agentes, en función de su tamaño, la magnitud de sus garantías, su localización geográfica o sector de actividad, en lugar de basarse exclusivamente en la rentabilidad esperada de sus proyectos. Estos mecanismos se justifican desde el punto de vista de los legítimos intereses de los intermediarios financieros privados, pero son ineficientes desde el punto de vista de la economía en su conjunto.

Por otra parte, es fácil advertir que los problemas suscitados por la segmentación son más acentuados en economías financieramente inmaduras, como es el caso de la Argentina y que los mismos no tienden a atenuarse espontáneamente con una mayor liberalización y desregulación financiera. No hay dudas de que una excesiva intervención estatal en los mercados financieros puede tener consecuencias sumamente adversas, pero en lo que se refiere a la segmentación, está claro que el problema pasa principalmente por la estrechez de dichos mercados y por sus falencias institucionales.

La presencia de una banca oficial es una de las alternativas existentes para paliar esta falla de coordinación.

Naturalmente, su mero funcionamiento no garantiza la solución del problema, y nada asegura que ésa u otras dificultades no puedan eventualmente agravarse con su accionar. Pero reconocer esta posibilidad no lleva a concluir que lo mejor es, en todos los casos, deshacerse de la banca pública.

En algunos casos, como seguramente ocurrió en muchos de los bancos provinciales de pequeño porte privatizados en los últimos años, posiblemente ésa haya sido la mejor opción.

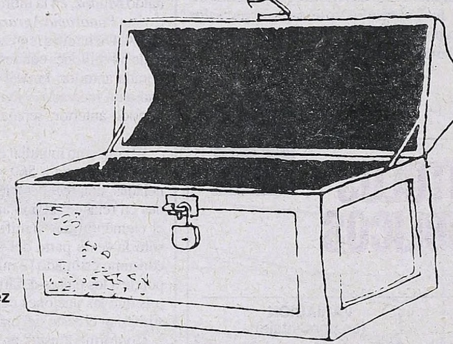
Sin embargo, en otros y ciertamente en el caso del Nación y el Provincia, esto no es así. Por supuesto que todavía es mucho lo que puede hacerse para despolitizar su funcionamiento y mejorar su eficiencia (sobre todo en el caso del Nación). Pero por escala, penetración geográfica y el profesionalismo de sus cuadros gerenciales, estas instituciones todavía pueden desempeñar un papel muy positivo en la economía argentina. Y lo que es igualmente importante, dado el bajísimo grado de bancarización del país, pueden hacerlo perfectamente sin interferir en el desarrollo de la banca privada.

Cuando nuestro mercado de capitales alcance un desarrollo más acorde con el de una economía madura, habrá llegado la hora de discutir si no resultaría más conveniente dejar exclusivamente en manos privadas la intermediación financiera, reasignando los recursos actualmente destinados por el Estado a esa actividad a otras más prioritarias. Por ahora, no obstante, ese momento todavía no se vislumbra.

(*) Economista del Cedes (Centro de Estudios de Estado y Sociedad).

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Don Dalmacio

Vélez Sársfield redactó el Código Civil argentino (1869) y corredactó el de Comercio (1859). Pero además tuvo responsabilidad directa en la política económica, como primer ministro de Hacienda de la República consolidada (1862/3). Su versación económica se remontaba a su primera actuación pública. Apenas recibido de abogado en Córdoba, pasó a Buenos Aires como representante de San Luis en el Congreso General Constituyente, que culminaría en la Constitución de 1826. Él apoyó a Rivadavia, a quien dio su voto para presidente y le brindó los recursos de las aduanas exteriores y oficinas de recaudación y de nacionalizar todos los impuestos de exportación e importación. Al momento de restablecer la enseñanza de Economía política en la UBA –suprimida en 1825–, el cargo de profesor, que nombraba el gobierno de Buenos Aires, es decir Rivadavia, recayó en Vélez. Rivadavia había estado en Londres. Allí contactó a Jeremy Bentham, reputado constitucionalista, en busca de una Carta Magna para el Plata. De regalo, vio al único país industrial del mundo y se encontró con el grupo económico –Ricardo, Mill, Malthus– cuyos planteos eran los más vigorosos y originales. Si tal país tenía tales ideas, ellas debían servir para una reforma económica. Y al crear la UBA y poco después la cátedra de Economía, mandó que se enseñase por el libro de Mill, que hablaba de una sociedad con población y capital rebosantes, y salario y ganancia por el piso. Lo contrario sucedía en el Plata. El libro fue resistido por los docentes. Vélez, aunque rivadaviano, le dijo no, y lo mismo haría Pinoli. Hacía falta otra obra, que estudiase distintos grados de desarrollo económico, como lo había sido la de Smith o en ese momento era la de Juan B. Say, y Vélez la propuso. Comenzó así una larga tradición argentina, que dice que las leyes económicas sólo se aplican acá con grandes modificaciones. Le dio sustento J. B. Clark, al dividir el planeta en una zona interior o *centro* y una zona exterior. En la primera, leyes y mecanismos económicos actúan plenamente; en la segunda, con más lentitud o imperfección. Sombart llamó *periferia* a la segunda y Prebisch (1948) sostuvo la necesidad de una teoría económica específica para la periferia. Hay gentes que toman para sí lo que acumularon generaciones anteriores. Otras dan de sí para las generaciones futuras. Don Dalmacio, que se fue un 30 de marzo, era de éstas.

Don Raúl

El año pasado recordamos a Lord Keynes, al cumplirse medio siglo de su fallecimiento. Cuando ello sucedió, el 21 de abril de 1946, en la Argentina acababa de ser electo Perón, cuya política sería por tres años abiertamente keynesiana. Raúl Prebisch estaba comenzando su tercer ciclo lectivo en la UBA, tras su larga licencia como profesor titular, a raíz de sus tareas como gerente general del Banco Central. Entre vender su conocimiento a bancos privados o entregarlo para la formación de nuevos economistas, eligió lo segundo. Desde su salida del Banco Central (1943) hasta su entrada en la CEPAL (1949), dedicó su tiempo a la reflexión sobre experiencias vividas y al estudio y actualización de conocimientos. Una parte importante de esa primera etapa en la formación de sus ideas sobre el desarrollo económico, la ocupó en meditar sobre Keynes y transmitir sus teorías en las clases de Dinámica económica. La economía keynesiana nació en una encrucijada de hechos, ideas e individuos; su primera presentación fueron los artículos reunidos en *The Means to Prosperity* y *The Multiplier* de Keynes, que Prebisch conoció apenas se publicaron, en marzo/abril de 1933, y sobre los que ideó el plan económico de noviembre de 1933, para inducir una reactivación económica en la Argentina. A continuación se creóel Banco Central, y Prebisch con lucidez vio en el multiplicador el mecanismo por el que entraba al país el ciclo económico generado en el centro económico inglés. Ideó el *coeficiente de expansión*, que no era sino el multiplicador limitado en el tiempo. En su etapa como hacedor de la política económica y luego como teórico, halló que "el genio de Keynes no era universal", y su teoría no capturaba las peculiaridades periféricas. Al cabo de aquel 1946, Prebisch concluyó un estudio de la *Teoría General* de Keynes, que en varias partes publicó la revista del Banco Central de Venezuela, y como libro apareció en México, hace hoy 50 años. No obstante ser la de Keynes una obra clave para economías centrales, señalaba dos "graves defectos del régimen capitalista", tanto en el centro como en la periferia: el primero, "el mal crónico de la desocupación", que dicha obra contribuía a remediar; el otro, "el reparto inequitativo de las riquezas". Paradójicamente, el país entraba en una etapa de plena ocupación y reparto más equitativo. Hoy, al contrario, estamos en los antípodas y no es ocioso recordar a ambos maestros.

BANCO DE DATOS

NOVARTIS

La nueva megacompañía surgida de la fusión de Ciba y Sandoz facturó en 1996 más de 18.900 millones de dólares, generando una ganancia neta de 1.578,6 millones. Este nivel de utilidades fue alcanzado no obstante haber sido muy afectado por los gastos extraordinarios de la fusión, que se estima treparon a 1280 millones de dólares. De las ventas de la compañía, un 60 por ciento correspondió al área de salud, un 28 provino del negocio agrícola y el 12 restante fue generado por su división de nutrición. Estas cifras surgen de los resultados obtenidos individualmente por cada una de esa empresas ya que Novartis inició formalmente sus actividades en enero de este año.

UNION CAMP

La mayor firma de envases flexibles de Argentina, Puntapel, fue comprada por la empresa norteamericana Union Camp Corp, con sede en Nueva Jersey. Su presidente, Craig Mc Clelland, dijo que la operación se inscribe en la estrategia de expansión en América latina de esa compañía. Esta es la segunda adquisición de Union Corp en nuestro país. En 1994 se quedó con el 30 por ciento de la fábrica de cartón corrugado Zucamor, que vende actualmente 65 millones de dólares. Puntapel factura 14 millones y es la segunda en su mercado con una participación del 15 por ciento.

CARGILL

La multinacional agroalimentaria anunció esta semana la compra de dos moliendas de soja en la ciudad paraguaya de Ciudad del Este con una capacidad conjunta de 2300 toneladas diarias. La compra, efectuada a la compañía brasileña Marangatu, les demandó alrededor de 25 millones de dólares. Cargill planea también ampliar la molienda de sus plantas de soja y maíz en Uberlandia, en el estado de Mina Gerais. Según Paulo Prestes, vocero de la empresa, en el próximo trienio invertirán doscientos millones de dólares con ese destino. En dicha región, además, proyectan construir una procesadora de ácidos cítricos y una fábrica de alimentos balanceados, cuya apertura se prevé en un lapso de 18 a 24 meses.

EDESUR

La compañía eléctrica anunció un plan de inversiones de 430 millones de dólares con el objeto de abastecer el incremento previsto en la demanda local del fluido durante el período 1997-2000. Asimismo, comunicó su decisión de participar en la privatización de la empresa bonaerense ESEBA y en los futuros procesos privatizadores en el país y en el extranjero, especialmente en Brasil. Marcos Zylberberg Klos, presidente del directorio, destacó la notoria mejora en los indicadores de calidad de servicios y la sensible reducción en la tarifa que, en términos reales, ha bajado un 18 por ciento respecto de 1992.